UNIVERSITAS
GADJAH MADA
Evaluasi Efektivitas Implementasi Kebijakan Non-Cancellation Period BEI Terhadap Price Discovery danÂ Intraday Volatility
Sari Fateh Rizky, Prof. Dr. Jogiyanto Hartono M. MBA., Ak., CMA., CA.
Universitas Gadjah Mada, 2026 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas implementasi kebijakan *Non-Cancellation Period* (NCP) yang diterapkan Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai 15 Desember 2025 terhadap kualitas *price discovery* dan *intraday volatility* pada saham yang diperdagangkan di BEI. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori berbasis *before-after analysis* pada tingkat pasar (*market-level*), dengan satu observasi merepresentasikan satu hari perdagangan. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 129 saham yang diamati selama 123 hari bursa, yaitu 15 September 2025 sampai dengan 13 Maret 2026, dengan menggunakan data harga *intraday* interval lima menit sebanyak 1.005.991 observasi. *Price discovery* diukur menggunakan *Cross-Sectional Variance* (CSV) dari *return intraday*, sedangkan *intraday volatility* diukur menggunakan standar deviasi *return intraday*. Pengujian dilakukan melalui model regresi dengan mengendalikan *trading volume*, *trading frequency*, *firm size*, dan *market condition*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa implementasi kebijakan NCP berasosiasi negatif dan signifikan terhadap *cross-sectional variance* (koefisien −0,00000708; signifikansi 0,0005) yang mengindikasikan peningkatan kualitas *price discovery*, serta berasosiasi negatif dan signifikan terhadap *intraday volatility* (koefisien −0,00017970; signifikansi 0,0098). Dengan demikian, kedua hipotesis penelitian ini didukung oleh data. Namun demikian, hasil uji ketahanan (*robustness check*) menunjukkan bahwa temuan tersebut tidak sepenuhnya konsisten terhadap spesifikasi model alternatif, terutama setelah pengendalian tren waktu dan pada analisis subsampel berdasarkan ukuran saham. Oleh karena itu, bukti empiris yang diperoleh menunjukkan indikasi efektivitas kebijakan NCP yang searah dengan tujuannya, tetapi belum cukup untuk menetapkan hubungan kausal yang definitif.

Kata kunci: *Non-Cancellation Period, price discovery, intraday volatility,* mikrostruktur pasar, Bursa Efek Indonesia.

UNIVERSITAS
GADJAH MADA
Evaluasi Efektivitas Implementasi Kebijakan Non-Cancellation Period BEI Terhadap Price Discovery danÂ Intraday Volatility
Sari Fateh Rizky, Prof. Dr. Jogiyanto Hartono M. MBA., Ak., CMA., CA.
Universitas Gadjah Mada, 2026 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

ABSTRACT

This study aims to analyze the effectiveness of the Non-Cancellation Period (NCP) policy implemented by the Indonesia Stock Exchange (IDX) starting December 15, 2025, on the quality of price discovery and intraday volatility of stocks traded on the IDX. This study employs a quantitative approach with an explanatory before-after analysis design at the market level, in which each observation represents one trading day. The research sample was selected using purposive sampling, resulting in 129 stocks observed over 123 trading days, from September 15, 2025 to March 13, 2026, using 1,005,991 five-minute interval intraday price observations. Price discovery is measured using the Cross-Sectional Variance (CSV) of intraday returns, while intraday volatility is measured using the standard deviation of intraday returns. The analysis employs a regression model controlling for trading volume, trading frequency, firm size, and market condition. The results show that the implementation of the NCP policy is negatively and significantly associated with cross-sectional variance (coefficient −0.00000708; significance 0.0005), indicating an improvement in price discovery quality, and is negatively and significantly associated with intraday volatility (coefficient −0.00017970; significance 0.0098). Thus, both hypotheses of this study are supported by the data. However, robustness check results indicate that these findings are not fully consistent across alternative model specifications, particularly after controlling for time trends and in the subsample analysis based on firm size. Therefore, the empirical evidence obtained indicates that the NCP policy shows effectiveness consistent with its objectives, but is not yet sufficient to establish a definitive causal relationship.

Keywords: *Non-Cancellation Period, price discovery, intraday volatility, market microstructure, Indonesia Stock Exchange*